公司点评

公司研究

证券研究报告

谨慎推荐 （维持）

各项业务均实现正增长

风险评级：中风险

中信证券（600030）2020 年三季报点评

2020 年 11 月 3 日

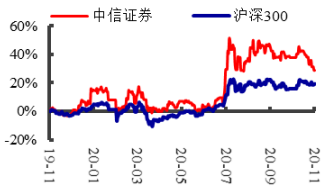
许建锋
SAC 执业证书编号：
S0340519010001
电话：0769-22110925
邮箱：xujianfeng@dgzq.com.cn

研究助理：吕子炜
SAC 执业证书编号：
S0340120030035
电话：0769-23320059
邮箱：
lvziwei@dgzq.com.cn

主要数据

2019 年 11 月 2 日	
收盘价(元)	28.08
总市值（亿元）	3,629.84
总股本(百万股)	12,926.78
流通股本(百万股)	9,814.66
ROE（TTM）	7.99%
12 月最高价(元)	34.35
12 月最低价(元)	20.78

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

投资要点：

- **中信证券发布2020年三季报，**2020年前三季度实现营业收入419.95亿元，同比+28.14%；归母净利润126.61亿元，同比+20.32%；扣非归母净利润125.57亿元，同比+19.96%。截止2020年9月底，公司总资产为10,441.36亿元，较年初+31.88%；公司权益乘数（剔除客户保证金）为4.79倍，较2020年初上升0.66倍；公司ROE（平均）为7.42%，同比+0.7pct。2020前三季度，公司经纪、投行、资管、信用、自营、其他业务占营收比例分别为20.32%、10.70%、12.84%、4.36%、37.81%、11.34%。

- **自营业务增长强劲，投行业务保持行业领先。**2020前三季，公司实现自营业务净收入158.77亿元（投资净收益-对联营企业和合营企业的投资收益+公允价值变动净收益），同比+36.41%。预计四季度自营投资收益将持续为公司业绩提供上升动力。2020前三季，公司实现证券承销业务净收入44.93亿元，同比+50.72%。截至2020年10月30日，公司IPO、增发、债券承销规模分别为387.08亿元、516.13亿元、9894.90亿元，行业排名分别为第3名、第2名、第1名；IPO项目数量为32家，排名行业第一。

- **经纪、资管业绩均实现大幅增长。**2020前三季，公司经纪业务净收入85.35亿元，同比+49.66%，主要受益于三季度两市交投活跃。2020前三季，公司资管业务净收入53.94亿元，同比+31.53%。

- **信用减值计提增加拖累业绩。**2020前三季，公司信用业务净收入 18.31亿元，同比2.52% 。截至报告期末，公司融出资金净值为1045.66亿元，较年初+47.96%。2020年前三季度信用减值损失为50.27亿元，同比+593.84%，创历年新高，主要损失计提来源：融出资金5.43亿元，买入返售金融资产35.17亿元，应收账款及其他应收账款3.43亿元，其他债券投资6.23亿元。

- **投资建议。**股权和债券承销规模受注册制正向影响，中信证券作为监管层打造券商航母重要龙头标的，叠加信用减值损失增加依然保持业绩稳健增长，我们预计公司2020至2022归母净利润为158.95亿元、193.20亿元、227.50亿元。预测2020年、2021、2020年EPS分别为1.23元、1.49元、1.76亿元，2020年11月2日收盘价对应PE分别为22.84倍、18.79倍、15.96倍，维持公司谨慎推荐评级。

- **风险提示。**资本市场深化改革速度不及预期，两市成交额大幅萎缩，融资余额大幅萎缩。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

表 1：中信证券利润表预测（百万元）

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	43,140	54,106	60,731	67,761
手续费及佣金净收入	18,022	24,756	28,545	32,137
代理买卖证券业务净收入	7,425	11,138	12,251	12,864
证券承销业务净收入	4,465	6,028	7,836	9,795
受托客户资产管理业务净收入	5,707	6,848	7,602	8,514
利息净收入	2,045	2,454	2,822	2,540
投资净收益	18,748	19,512	21,463	24,683
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	801	320	320	320
公允价值变动净收益	-2,055	594	654	719
其他业务收入	5,995	6,295	6,609	6,940
营业支出	26,129	31,841	33,846	36,281
税金及附加	293	367	412	460
管理费用	17,562	19,823	22,250	24,825
信用减值损失	1,892	6,033	4,826	3,861
其他业务成本	5,683	6,493	7,288	8,131
营业利润	17,011	22,266	26,885	31,480
加：营业外收入	36	80	88	97
减：营业外支出	53	70	77	85
利润总额	16,995	22,276	26,896	31,492
减：所得税	4,346	5,337	6,226	7,418
净利润	12,648	16,939	20,669	24,075
减：少数股东损益	420	551	666	780
归属于母公司所有者的净利润	12,229	16,388	20,004	23,295
加：其他综合收益	875	100	9	287
综合收益总额	13,523	16,488	20,013	23,582
减：归属于少数股东的综合收益总额	522	592	692	831
归属于母公司普通股东综合收益总额	13,001	15,895	19,320	22,750
每股收益：				
基本每股收益	1.01	1.23	1.49	1.76

资料来源：Wind资讯、东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真:（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn